



BUY (Maintain)

목표주가: 55,000원(상향)

주가(7/21): 50,200원

시가총액: 148,594억원

은행/보험/증권

Analyst 김태현

02) 3787-4904

thkim@kiwoom.com

Stock Data

KOSPI (7/21)		2,450.06pt
52주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가대비	50,200원	25,200원
등락율	0.00%	99.21%
수익률	절대	상대
	1M	20.2%
	6M	50.8%
	1Y	102.0%
		15.7%
		27.1%
		65.9%

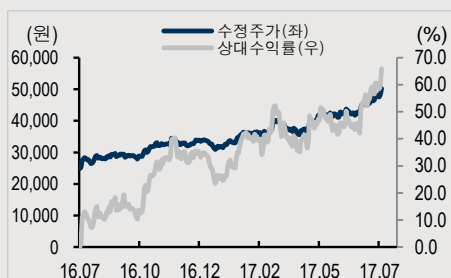
Company Data

발행주식수	296,003천주
일평균 거래량(3M)	1,019천주
외국인 지분율	73.70%
배당수익률(17E)	1.99%
BPS(17E)	80,761원
주요 주주	국민연금공단 9.72%
	Franklin Resources 5.28%
	Investment 외4인

투자지표

(십억원, IFRS 연결)	2015	2016	2017E	2018E
총영업이익	6,690	6,593	7,063	7,126
판관비	4,531	4,077	3,943	4,043
총전영업이익	2,159	2,516	3,120	3,084
총당금전입액	1,148	921	1,174	1,123
영업이익	1,011	1,614	1,946	1,961
세전이익	1,196	1,820	2,168	2,203
지배주주순이익	910	1,330	1,565	1,570
EPS(원)	3,105	4,495	5,286	5,304
PER(배)	7.6	7.0	7.0	7.0
BPS(원)	75,609	75,971	80,761	85,314
PBR(배)	0.3	0.4	0.5	0.4
배당수익률(%)	2.8	2.6	2.9	2.8
ROE(%)	4.2	6.0	6.7	6.4
CET1 Ratio(%)	9.8	11.8	12.5	12.8

Price Trend



실적 Review

하나금융지주 (086790)

은행 부문 수익 개선이 돋보이는 실적



하나금융지주의 2분기 지배주주순이익은 5,839억원으로 시장 컨센서스를 17% 상회했습니다. 은행부문의 NIM상승과 Credit Cost 안정화가 돋보였습니다. 투자 의견을 유지하며 이익 추정치 조정으로 목표주가를 기존 48,000원에서 55,000원으로 상향합니다.

>>> 2Q17 순이익 5,839억원으로 시장 컨센서스 17% 상회

하나금융지주의 2Q17 지배주주순이익은 5,839억원(+53.0%YoY, +9.5%QoQ)으로 시장 컨센서스를 17% 상회하는 호실적을 기록했다. 은행의 NIM 상승이 이어진 가운데, 예상 대비 빠르게 안정화된 Credit Cost가 호실적의 주요인으로 작용했다. 일회성 요인으로서는 딜라이브 인수금융 출자전환 관련 손상차손 인식 446억원, 대우조선해양 회사채 감액손실 171억원, 외화 환산손실 449억원, 대출채권 매각 이익 355억원, 특별보로금 484억원이 있었다.

동사의 그룹기준 및 은행기준 NIM은 전분기 대비 각각 6bp, 4bp 상승했다. (2Q17 그룹 NIM 1.92%, 은행 NIM 1.48%) 시중금리 상승에 따른 운용금리 상승과 저원가성 예금 증가에 따른 조달 원가 하락 때문이다. 원화대출 성장은 전분기 대비 1.7% 성장했다. 전분기와 달리 가계대출 성장 폭이 기업대출 성장폭 보다 컸다. 가계대출은 2.5% 성장한 반면, 기업대출은 0.8% 성장에 그쳤다.

동사의 Credit Cost 14bp로 전분기 대비 58bp 하락했다. 전분기 대우조선해양을 제외 시 경상 대손비용 16bp보다 하향 안정화되며 양호한 흐름을 이어갔다.

>>> 목표주가 55,000원으로 상향

동사에 대한 투자 의견 매수를 유지한다.

목표주가는 이익 추정치 조정을 반영해서 55,000원으로 상향한다.

은행 부문의 견조한 이익세를 반영해 17년과 18년 이익 예상치를 각각 14%, 16% 상향한다. 외환은행 빌딩 매각 관련해서 4~5천억원 규모의 매각 차익이 발생할 수 있으나, 인식 시점이 명확하지 않아 실적 추정치에 반영하진 않았다.

은행의 수익성 개선이 지속적으로 이어지는 가운데, 비은행 자회사 경쟁력 강화를 고민할 수 있는 시점이 도래하고 있다는 점이 긍정적이다. 은행에 대한 자본 규제가 완화되면서 배당 기대도 커질 수 있다. 동사의 중간배당 DPS는 300원으로 작년대비 50원 증가했고, 연말 예상 DPS도 1,500원으로 현주가에서 배당수익률 3% 수준이다.

하나금융지주 2Q17P 실적 Review (단위: 십억원, %, %p)

	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	%YoY	%QoQ	당사추정치	시장컨센서스
총 영업이익	1,713	1,779	1,396	1,924	1,693	-1.2	-12.0	1,760	
순이자이익	1,145	1,146	1,184	1,192	1,258	9.9	5.5	1,194	
순수수료이익	451	439	457	489	496	10.1	1.4		
매매평가이익	207	317	-85	348	64	-69.3	-81.7		
기타영업손익	-90	-122	-159	-105	-125	적유	적유		
일반관리비	975	954	1,216	879	914	-6.3	4.0	903	
총당금적립전 이익	738	825	180	1,046	779	5.5	-25.5	857	
총당금 적립액	316	206	168	423	82	-74.1	-80.7	279	
영업이익	422	619	12	623	697	65.2	11.8	578	
세전이익	485	607	135	663	744	53.6	12.3	635	
당기순이익	375	467	108	513	564	50.1	9.8	481	
지배기업자분순이익	352	450	90	492	539	53.0	9.5	452	459
ROE	6.3	7.9	1.6	8.7	9.4	3.1	0.7	7.9	
대손비용률(Credit Cost)	0.59	0.38	0.30	0.74	0.14	-0.4	-0.6	0.48	
판관비용(CIR)	56.9	53.6	61.7	45.7	54.0	-2.9	8.3	51.3	

자료: 하나금융지주, 키움증권

하나은행 대출 및 수신 추이(단위: 조원, %)

	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	%YoY	%QoQ
원화대출금계	169	172	179	180	183	8.2	1.7
가계	87	91	95	94	96	11.1	2.5
담보대출	70	74	81	80	82	16.4	2.5
주택담보	59	63	67	66	68	16.0	3.1
신용대출	16	17	14	14	14	-12.2	2.4
기업	82	82	84	86	87	5.2	0.8
중소기업	63	64	66	69	70	11.3	2.3
SOHO	30	31	33	35	36	18.8	3.7
대기업	18	16	15	16	15	-15.7	-5.6
금융기관 및 기타	2	2	2	2	2	-1.3	-0.2
원화예수금 계	174	173	185	182	188	8.3	3.4
저금리성예금	69	67	74	72	75	9.0	3.2
핵심저금리성예금	43	43	47	47	49	15.5	5.4
MMDA	26	24	27	26	26	-1.7	-0.6
저축성예금	104	104	109	108	111	6.7	2.9
정기예금	95	96	101	100	103	8.2	3.2
적립식상품	9	9	9	8	8	-9.0	-0.8
시장성수신	1	1	2	1	2	130.3	44.9
외화예수금	22	23	25	23	23	4.3	-1.6
예대율	98.1	99.2	98.0	98.4	97.8	-0.3	-0.6

자료: 하나금융지주, 키움증권

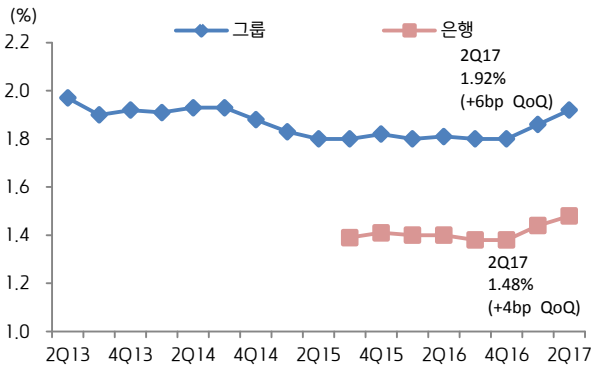
하나금융지주의 비은행 자회사 당기순이익 추이

(조원)	2Q16	3Q16	4Q16	1Q17	2Q17	%YoY	%QoQ
은행	307	462	112	478	521	69.8	9.0
KEB 하나은행							
비은행							
하나금융투자	46	25	29	15	43	-6.5	186.7
하나카드	34	21	16	50	25	-25.8	-50.0
하나캐피탈	27	20	21	19	33	24.9	78.9
하나생명	6	4	2	7	2	-63.5	-68.9
하나저축은행	0	4	5	8	4	1300.0	-46.8
연결 당기순이익	352	450	90	492	539	53.0	9.5

주) 연결당기순이익은 지배기업소유지분 기준

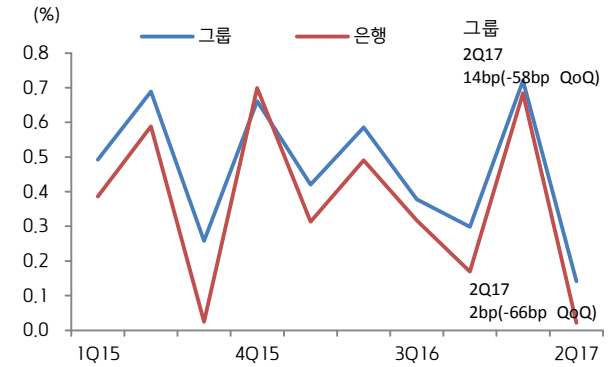
자료: 하나금융지주, 키움증권

분기 NIM 추이: 2Q17 그룹 NIM 6bp QoQ 상승



자료: 하나금융지주, 키움증권

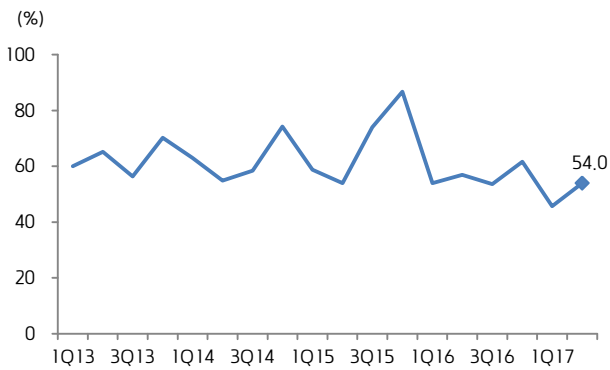
분기 Credit Cost 추이: 1Q17 일회성 요인 제외시 16bp, 2Q17 2bpQoQ 하락



주: 총대출채권 분기평잔 기준

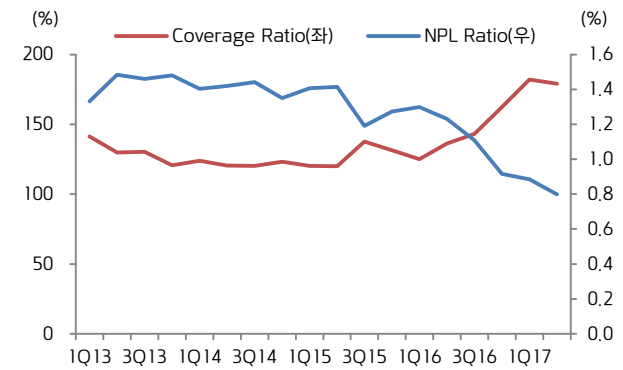
자료: 하나금융지주, 키움증권

분기 판관비율 추이: 54%로 전분기 대비 소폭 증가



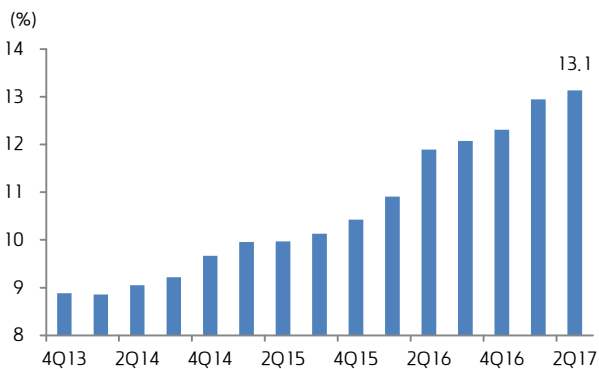
자료: 하나금융지주, 키움증권

NPL Ratio와 Coverage Ratio 추이



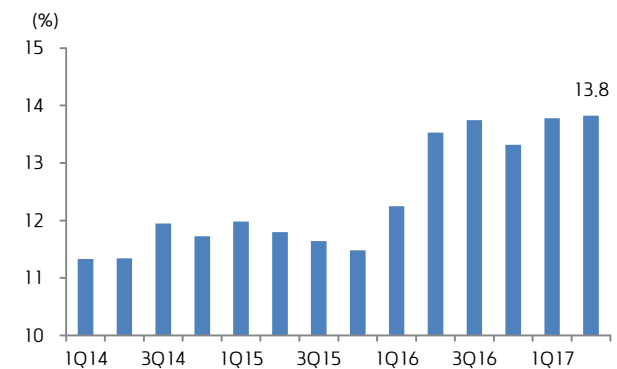
자료: 하나금융지주, 키움증권

하나금융지주 CET1 비율 추이



자료: 하나금융지주, 키움증권

KEB하나은행 CET1 비율 추이



자료: 하나금융지주, 키움증권

재무상태표

(단위: 십억원)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
현금 및 예치금	19,746	29,226	26,689	27,015	27,904
대출채권	221,337	228,607	238,553	247,262	256,290
유가증권	58,677	61,719	63,628	65,799	68,173
유형자산	2,766	2,737	2,889	2,998	3,108
기타자산	24,387	25,887	30,398	31,951	33,161
자산총계	326,913	348,177	362,159	375,024	388,635
예수부채	207,350	222,792	229,801	237,552	246,023
차입부채	59,941	61,683	64,621	67,021	69,472
차입금	29,831	29,377	31,027	32,199	33,376
사채	30,109	32,306	33,594	34,822	36,097
책임준비금	0	2,859	3,281	3,762	4,314
기타부채	34,240	37,454	39,648	40,534	41,275
부채총계	303,941	324,787	337,351	348,869	361,085
자본금	1,480	1,480	1,480	1,480	1,480
자본잉여금	743	444	444	444	444
신종자본증권	10,465	10,463	10,463	10,463	10,463
자본조정	-13	-13	-13	-13	-13
이익잉여금	9,482	10,575	11,993	13,341	14,735
기타포괄손익누계액	-6	-461	-461	-461	-461
비배지분	822	902	902	902	902
자본총계	22,972	23,390	24,808	26,156	27,550

손익계산서

(단위: 십억원)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	4,539	4,642	4,793	4,936	5,070
이자수익	9,038	8,382	8,570	9,062	9,443
이자비용	4,499	3,740	3,780	4,126	4,373
순수수료이익	1,696	1,640	1,740	1,903	1,948
수수료수익	2,689	2,558	2,684	2,859	2,925
수수료비용	992	918	943	957	977
기타비이자이익	454	311	530	288	275
총영업이익	6,690	6,593	7,063	7,126	7,292
판관비	4,531	4,077	3,943	4,043	4,114
총전영업이익	2,159	2,516	3,120	3,084	3,178
충당금전입액	1,148	921	1,174	1,123	1,173
영업이익	1,011	1,614	1,946	1,961	2,005
영업외손익	186	206	222	243	245
세전이익	1,196	1,820	2,168	2,203	2,250
법인세비용	242	420	514	533	545
당기순이익	954	1,400	1,655	1,670	1,706
지배주주	910	1,330	1,565	1,570	1,603
비지배지분	45	69	90	100	102

Dupont Analysis

(단위: %)

	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
순이자이익	1.4	1.4	1.3	1.3	1.3
이자수익	2.8	2.5	2.4	2.5	2.5
이자비용	1.4	1.1	1.1	1.1	1.1
순수수료이익	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
수수료수익	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
수수료비용	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
기타비이자이익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
총영업이익	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9
판관비	1.4	1.2	1.1	1.1	1.1
총전영업이익	0.7	0.7	0.9	0.8	0.8
충당금전입액	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
영업이익	0.3	0.5	0.5	0.5	0.5
영업외손익	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
세전이익	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
법인세비용	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
당기순이익	0.3	0.4	0.5	0.5	0.4
지배주주	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
Leverage(X)	14.3	14.6	14.7	14.5	14.2

투자지표

(단위: 원, 배, %)

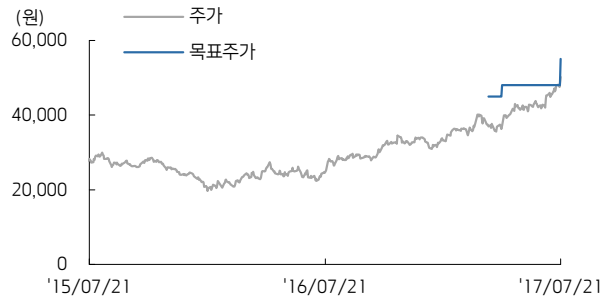
	FY15	FY16	FY17E	FY18E	FY19E
Valuation 지표					
EPS(원)	3,105	4,495	5,286	5,304	5,416
EPS Growth(%)	-4.0	44.7	17.6	0.3	2.1
BPS(원)	75,609	75,971	80,761	85,314	90,025
PER(배)	7.6	7.0	7.0	7.0	6.9
PBR(배)	0.3	0.4	0.5	0.4	0.4
DPS(원)	650	800	1,000	1,050	1,100
배당성장률(%)	21.1	17.8	19.5	18.6	19.1
배당수익률(%)	2.8	2.6	2.9	2.8	3.0
자본건전성					
BIS Ratio	13.3	14.3	14.5	14.7	14.7
Tier I Ratio	10.4	12.3	12.0	12.3	12.4
CET1 Ratio	9.8	11.8	12.5	12.8	12.9
수익성					
NIM	1.74	1.67	1.68	1.69	1.67
Credit Cost	0.54	0.42	0.51	0.47	0.47
Cost to Income Ratio	67.7	61.8	58.3	56.7	56.4
ROA	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE	4.2	6.0	6.7	6.4	6.2
자산건전성					
NPL Ratio	1.27	0.92	0.99	1.14	1.14
NPL Coverage Ratio	131.4	162.4	160.9	148.6	153.1

- 당사는 7월 21일 현재 '하나금융지주' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 변동내역(2개년)

종목명	일자	투자의견	목표주가
하나금융지주 (086790)	2017/04/03	Buy(Initiate)	45,000원
	2017/04/24	Buy(Maintain)	48,000원
	2017/07/24	Buy(Maintain)	55,000원

목표주가 추이



투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2016/07/01~2017/06/30)

투자등급	건수	비율(%)
매수	172	97.73%
중립	4	2.27%
매도	0	0.00%